

ПРОГНОЗ РАЗВИТИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ И ЦЕН НА НЕФТЬ В 2010 г.

В общих чертах прогноз развития мировой экономики и рынка нефти был нами опубликован в «Терминале» №32 и 36 за 10 августа и 7 сентября 2009 г. Не меняя сделанные ранее прогнозы, в этом материале мы уточним и детализируем их отдельные аспекты. Согласно авторской ресурсной модели бизнес-циклов, используемой только НТЦ «Психея», мировые цены на нефть однозначно будут расти в 2010 г. Однако темпы роста цен ожидаются умеренными, даже ниже средних. В частности, темпы роста будут зависеть от стечения следующих основных факторов.



Александр БАНДУРА

к. т. н., доцент экономического факультета НАУКМА
banduraon@ukroil.com.ua

Так, ключевую роль в определении мировой цены нефти играют темпы роста мировой экономики и прежде всего США. Дело в том, что Соединенные Штаты потребляют более 20% добываемой нефти в мире и почти четверть мирового ВВП. Это означает, что темпы роста Японии, Китая и отчасти Европы зависят от аппетита США, поскольку львиная доля их экспорта приходится на Штаты.

С уверенностью можно утверждать, что *повторного сползания экономики США и мировой в рецессию не будет*. Все развитые страны мира практически уже вышли из рецессии, что несколько стимулирует мировой спрос на нефть и нефтепродукты в следующем году. Однако отличительная особенность новой фазы роста мировой экономики – малые темпы роста по сравнению со средними значениями для этих стран. Кроме того, устойчивого и монотонного роста также ожидать не приходится. В ближайшие два квартала темпы роста могут даже уменьшиться. Однако, начиная примерно со второй половины 2010 г. можно ожидать ускорения темпов роста, причем в одном из кварталов будущего года темпы роста будут даже превышать средние (> 4-5%). При этом средние темпы роста США в 2010 г. ожидаются ниже обычного (2-3%), а в 2011 г. – увеличатся.

Дело в том, что согласно ресурсной модели триллионные стимулы для экономики США (необходимые для спасения финансовой системы от

разрушения) приводят к неэффективному, по крайней мере первоначально, использованию ресурсов. Такие экстренные «вливания» денег в экономику не связаны с улучшением как финансовых, так и промышленных технологий, а наоборот. Они сохраняют использование «старых», доказавших свою неэффективность во время кризиса. Показатель совокупной неэффективности технологий по ресурсной модели достиг в конце этого года рекордно-го за последние сорок лет значения. Именно поэтому в конце 2009–начале 2010 г. можно ожидать замедления темпов роста по сравнению с третьим кварталом этого года. Однако в дальнейшем темпы роста должны ускориться.

Таким образом, темпы роста экономики США можно ожидать заметно ниже средних. Тем не менее, со временем технологии начнут улучшаться, и темпы роста увеличатся. Именно поэтому мы не ожидаем монотонного роста как экономики США, так и мировой. Такой вывод подтверждается статистикой США за последние сорок лет, а также и последними сведениями: ревизия данных по ВВП США показала, что в третьем квартале показатель вырос не на 3,5%, а на 2,8.

Слабые темпы роста экономики недостаточны для того, чтобы немедленно снизить безработицу. Именно поэтому уровень безработицы в США будет расти уменьшающимися темпами примерно до середины следующего года. Рецессия в стране при не уменьшающемся

уровне безработицы отличает текущую фазу восстановления экономики от тех, что были в прошлом. Сегодня уровень безработицы в США составляет 10,2%, что является наибольшим значением со времен Второй мировой войны. И лишь к концу следующего года ее уровень может снизиться до уровня сентября 2009. А низкий уровень занятости означает и низкий уровень потребления, которое в США составляет чуть менее 70% ВВП. Это, в свою очередь, ограничит рост ВВП в ближайший год.

Низкий уровень производительности труда является главным сдерживающим фактором для инфляции, несмотря на огромное «вливание» денег в экономику США. Благодаря этому наблюдается рост при очень низкой инфляции (1-2% в год), что не типично для процесса роста. Вместе с тем, инфляция может стать серьезной проблемой в 2011 г. (или даже в конце 2010-го), когда занятость начнет расти, а производительность труда замедлит рост. В случае роста инфляции федеральный резерв (ФР) вынужден будет поднять учетную ставку, что замедлит темпы роста и окажет временное сдерживающее влияние на рост цен на нефть.

Однако триллионные «вливания» угрожают не только отложенной инфляцией. Они резко увеличивают бюджетный дефицит, который может стать неуправляемым, если не принять меры. Этот дефицит превысил триллион долларов (утроился за год), после чего стал объек-

Будущее знать –
судьбу халтурить.
(Равиль Алеев)

том повышенного внимания инвесторов всего мира. В результате доллар резко опустился по отношению ко всем основным валютам мира. Но особые опасения вызывают прогнозы роста этого дефицита, что не обещает ничего хорошего доллару в будущем. Дефицит может стать неуправляемым, если темпы роста дефицита превысят темпы покупки долговых обязательств правительства США другими странами. В результате доллар может упасть еще сильнее, что будет способствовать стимулированию инфляции, борьба с которой может заметно ослабить темпы роста ВВП, и без того относительно невысокие.

И, наконец, триллионные «вливания» и стимулы (в той форме, в которой они применялись – просто выдача денег, не сопровождаемая сменой технологий) создают основы для нового мирового финансового кризиса, о чем мы говорили еще в августе. Но только на этой неделе о нем заговорили многие представители бизнеса и регуляторы в мире. Например, крупный европейский банк «Сосиете Женераль» разослал письмо своим клиентам, в котором предупреждает о возможности крупного финансового кризиса в ближайшие один-два года. Это обусловлено ростом новых «финансовых пузырей», обусловленных в основном как все теми же триллионными вливаниями «горячих» денег в финансовую систему мира, так и рекордно низкими учетными ставками ведущих стран мира. Свои опасения по этому поводу высказали также министр финансов Китая, признав возможность создания финансовых «пузырей» на рынках его страны. А глава ФРС США впервые выразил обеспокоенность рисками, связанными с длительным поддержанием учетных ставок практически на нулевом уровне, что позволяет финансовому бизнесу брать дешевые кредиты и переводить их в спекулятивный капитал.

Практически на всех фондовых и товарных биржах рас-



тет спекулятивная составляющая цены. Основные индексы и товары выросли в цене на 55-75% при росте мировой экономики в 3-4%, а золото постоянно бьет ценовые рекорды, являясь (вместе с нефтью) инструментом хеджирования от перспектив дальнейшего обесценивания доллара и нестабильности других мировых валют, создавая свой «золотой пузырь». Многие коммерческие и некоторые национальные банки диверсифицируют свои долларовые активы, переводя их в золото (например, Национальный банк Индии приобрел недавно 20 т золота), что способствует дальнейшему росту его цены и ослабляет доллар.

Отличительной особенностью текущей фазы бизнес-цикла США является то, что вероятный финансовый кризис будет кратковременным и неглубоким (по сравнению с предыдущим). Фактически возможный финансовый кризис может вылиться в существенную коррекцию фондовых индексов, которая может возникнуть, если темпы роста экономики США в конце 2009 г. или первом квартале 2010-го снизятся. Кстати, ранний финансовый кризис в США «спустил бы пар» в локомотиве мировой экономики, не давая финансовым «пузырям» вырасти до опасного уровня.

Цена нефти. Некоторое снижение и без того слабого роста экономики США создает объективные условия для сдержива-

ния темпов роста мировых цен на нефть. В то же время, ослабление доллара вызывает противоположный эффект. Именно баланс этих факторов определит темпы роста цен на нефть в 2010 г. Процесс роста цены нефти может ускориться примерно со второй половины будущего года, чему причиной станет повышение темпов роста мировой экономики. Однако в первой половине 2010 г. можно ожидать даже некоторого снижения цен на нефть, что будет обусловлено прогнозируемым снижением темпов роста в конце 2009 – начале 2010 г.

Кроме того, действие всех этих факторов может быть усилено форс-мажорным фактором, связанным с геополитической обстановкой на Ближнем Востоке. Возможность применения экономических санкций (или, что еще хуже, военных действий) против Ирана с целью не допустить производство им ядерного оружия может существенно ускорить темпы роста цены, поскольку Иран является четвертым в мире поставщиком нефти.

Но *главным ускорителем цен на нефть в 2010-м году будет слабый доллар*, который может продолжить падение. Ослабление доллара приводит к тому, что инвесторы используют нефть (вместе с золотом) как средство сбережения своих активов, как инструмент хеджирования от инфляции и девальвации доллара. Деньги с

других рынков перетекают на рынок нефтяных фьючерсов. Это приводит к росту спекулятивной составляющей в цене нефти, усиливая величину переоценки этого товара. Однако в 2010 г. эта переоценка не приведет к созданию опасных «пузырей» на нефтяном рынке (как это было в 2008 г.).

На рисунке приведена средняя за год цена нефти. К концу 2010 г. ожидается рост средней цены нефти примерно на 16%. Это произойдет в основном за счет роста минимальной цены в течение года при незначительном росте максимальной цены. Например, если в 2009 г. минимальная цена барреля нефти была около \$40, а максимальная – \$82, то в 2010 г. значение минимальной цены барреля нефти ожидается на уровне не ниже \$60, а максимальной – не выше \$90.

Следует отметить, что если доллар на мировых рынках упадет до уровня 1,6-1,8 \$/€ (и ниже), можно ожидать большего (чем показано на рисунке) роста цены нефти в течение 2010 г. В этом случае минимальная цена не опустится ниже \$65, а максимальная может вплотную подойти к значению \$100/барр.

Сидоров проснулся ночью и увидел, что в его спальню пробрался вор, который принялся шарить по ящикам стола и комода.

– Что Вы там ищете? – испуганно спросил Сидоров.

– Деньги, – ответил вор, нимало не смущаясь.

– Гм. Разбудите, если найдете что-нибудь.

